

***«Un avenir pour les  
fiducies de revenu?»***

**NOTES D'ALLOCATION**

**PAR  
MARC P. TELLIER**

**PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION  
GROUPE PAGES JAUNES**

**Chambre de commerce du Montréal métropolitain  
Montréal (Québec)**

**19 février 2008**

## **Introduction : Une période de turbulence**

Merci M. Kenniff et merci à la Chambre de commerce de cette occasion de m'adresser à vous. Au cours de cette période de turbulence dans le marché des capitaux, bien des Canadiens se demandent ce qu'il faudra pour que notre pays et le monde affaires se hissent au rang des champions mondiaux au 21<sup>e</sup> siècle.

Nous assistons à des changements à l'échelle mondiale alors que les entreprises tirent avantage de la vitesse à laquelle les personnes, les marchandises et le capital peuvent se déplacer. Ceci a entraîné des changements importants au niveau local, dû aux fusions, aux acquisitions et aux efforts de rationalisation.

Parallèlement, les incertitudes économiques aux États-Unis laissent entrevoir un avenir encore plus incertain. La valeur de notre dollar fluctue. Qui aurait imaginé, il y a cinq ans, que nous verrions le dollar canadien à parité avec le dollar américain?

Les marchés ont réagi et pourraient bien rester à la baisse pendant que les investisseurs analysent les ramifications de facteurs comme les prêts immobiliers à risque (subprime), les niveaux d'endettement des consommateurs, et le déficit financier des États-Unis.

Le climat économique à Montréal, partout au Canada, et dans le monde entier est aux prises avec bien davantage que le niveau de turbulence habituel.

## **Un leader mondial**

Mais en pleine turbulence, des occasions peuvent se présenter. Au fil des années, GPJ s'est taillé une solide réputation au Canada pour la valeur que nous offrons à nos clients et la richesse de l'information que nous présentons aux consommateurs.

Depuis notre premier appel public à l'épargne en 2003, nous avons connu une croissance rapide. En 2005, nous avons acquis SuperPages pour 2,6 milliards de dollars afin de créer un réseau national d'annuaires en étendant notre portée à l'Ouest du Canada.

Nous avons ensuite procédé à l'acquisition de MTS Media – l'éditeur d'annuaires du Manitoba – en 2006; et l'an dernier, Aliant Directory Services, l'éditeur du Canada atlantique. Nos annuaires imprimés sont présents dans toutes les provinces...à l'exception de la Saskatchewan.

Le marché de l'information locale est en croissance constante puisque nous avons tous besoin de cette information dans notre vie quotidienne. C'est une des raisons qui nous ont amenés – en plus d'investir dans nos produits imprimés et en ligne – à investir dans les médias verticaux.

En 2006, nous avons acquis deux chefs de file du secteur des médias verticaux, généralement appelé les petites annonces. Nous sommes maintenant devenus le plus important joueur du secteur des médias verticaux au Canada, par le biais de Société Trader. Nous avons des publications et des sites Web bien connus comme Auto Hebdo ici au Québec et Auto Trader™ dans le reste du Canada.

Nous sommes propriétaires à 50 % de LesPAC.com, le plus important site de petites annonces au Québec, et nous détenons des centaines d'autres titres dans les secteurs de l'immobilier et de l'emploi.

Tout comme les annuaires, les médias verticaux sont par nature d'intérêt local et correspondent à des besoins spécifiques.

Ainsi, en très peu de temps, nous sommes passés d'une entreprise d'annuaires détenue par une compagnie de téléphone, à une société de médias d'envergure nationale.

We pride ourselves on consistently delivering best-in-class performance. We benchmark ourselves internationally. And what we have found is that YPG is near the top in every significant metric. We have the best metrics in the world in terms of:

- Organic revenue growth;
- Profitability, with margins just shy of 60%;
- Advertiser renewal rates above 90%;
- Penetration of our print and online markets; and
- Online usage, reaching 40% of online Canadians.

Contrary to what many people think, the directory industry is quite different in Canada than in the U.S.

In Canada, we have a very strong national presence, anchored by an instantly recognizable brand, Yellow Pages and its walking fingers, that we exclusively own. The U.S. media landscape is much more fragmented on a regional basis and the yellow pages brand is in the public domain.

We believe we are much more successful than our American counterparts in bringing the benefits of our products to small and medium-sized businesses. We have been much more successful in combining the synergies of our print and online platforms.

More than half of our employees have customer-related roles. This represents one of the largest sales forces in Canada. And 2/3 of our sales representatives are on the road, meeting clients face-to-face on a daily basis.

We train our sales force to be able to explain the complementarities between our print and online platforms: the whole is bigger than the sum of the parts. I'll return to that theme in a minute.

By offering both print and online products to customers, we find that they tend to increase their investment on print advertising. If you offer more, advertisers are willing to spend more. This is a significant benefit we enjoy over our American peers.

### **What Makes a Global Champion?**

Within our industry around the world, YPG has become recognized as a global champion. We would attribute our success to four factors: a great product; a great business plan; a good climate in which to do business; and the ability to react quickly to changes in the business environment.

By a great product, we look at what constitutes greatness from the point of view of our customers.

We can offer our advertisers a very compelling value proposition. The more we compete against other forms of media, the more we realize that most of our competitors have difficulty proving any sort of return on investment (ROI). So the demonstration of a clear compelling ROI is a real differentiator to our approach. This is the core of our selling efforts.

A dollar invested in advertising in a YPG directory returns on average \$26 in business. A \$26:1 median sales ROI is very attractive to advertisers.

This is one of the reasons why directories are relatively recession proof as advertising media. During tough economic times, a business will often cut back on television, radio, billboard or other print media. Very few businesses cut back on their exposure in the Yellow Pages directories. Not appearing in the book or online for an entire year can have a dramatic impact on a business.

In fact, over the past half-century, through the peaks and troughs of economic cycles, we have managed a steady growth rate in all but one year.

This year, we celebrate our 100<sup>th</sup> anniversary. That's a tremendous legacy of achievement for any company – let alone a media company. But in many ways, we are more like a start-up – a 100 year-old start-up. And this brings me to the second reason for our global leadership: in addition to a great product, we have a great business model.

The business model is based upon a few truths that may seem to be self-evident, but which, in fact, help to differentiate us in the marketplace.

The first truth is that employees are the greatest asset of any company. Great employees make great companies; not the other way around. Many of the people who come to our offices are struck by the youth, energy and talent of our personnel. It becomes clear when you get to know our team that this is not your grandfather's Yellow Pages. This is a team that sees our industry at the threshold of a new era.

And we work hard to earn the loyalty and commitment of our employees. For the second year, we have been recognized by *Maclean's* magazine as one of Canada's Top 100 Employers, and the Top 15 Montreal Employers cited by *The Gazette* and *Le Devoir*. We are noted on our work environment, employee benefits, training and skills development.

Perhaps most important of all, our team has no sense of complacency. We see ourselves competing in a very dynamic marketplace. We measure our performance against the best in the world, and we are determined to be the best.

That's a second self-evident truth: to be at the top of your game, you have to benchmark yourself against the very best in the world.

A third truth is that the whole can be much larger than the sum of the parts. We show this in several ways.

The combination of both print and online media creates a whole that is bigger than the sum of the two. Canadians have long been accustomed to let their fingers do the walking through the print publications but they're becoming equally accustomed to do that online.

Our network of web sites that includes YellowPages.ca and Canada411.ca is the 8<sup>th</sup> most visited by online Canadians.

But there is another way in which this truth applies to YPG. Not only are we a leader in directories; we are a leader in vertical media.

The strengths of directories and vertical media complement each other. They build upon each other. They provide cross-selling opportunities.

If you used Auto Trader to help buy a vehicle, you also might be interested in after-sales services – anything from insurance to body detail work. You may have noticed that the Montreal edition of Auto Trader now also contains a Yellow Pages Auto Edition specialized directory. By doing this, we provide information that our readers need and we provide more visibility for our advertisers.

### **Le rôle du gouvernement**

Laissez-moi résumer ce que j'ai dit jusqu'à présent. En très peu de temps, GPJ a émergé comme une figure mondiale dans notre industrie. Nous pouvons attribuer ceci, en partie, à la qualité de notre produit qui offre à nos annonceurs un rendement sur investissement convaincant.

Nous pouvons aussi invoquer notre modèle d'affaires – qui met l'accent sur le dynamisme de nos employés qui n'hésitent pas à se comparer aux meilleurs dans le monde. Et nous pouvons aussi rappeler la façon dont nous avons tiré parti de la nature complémentaire de nos activités. Avec l'imprimé et le Web, avec les annuaires et les médias verticaux, nous avons fait en sorte que le tout soit plus grand que la somme des parties. Nous avons des produits solides et un modèle d'affaires solide.

La troisième raison que je citerais pour expliquer le succès de GPJ est un environnement propice à la conduite des affaires au Canada. Mais je ne peux qualifier autrement l'environnement des entreprises dans ce pays que de «bon», et si nous souhaitons demeurer au premier plan d'une économie mondiale fondée sur la connaissance, bon n'est pas suffisant. Il nous faut viser *l'excellence*.

Les signaux sont en effet très inquiétants. Prenons la productivité comme exemple évident. L'an dernier, la productivité de la main-d'œuvre canadienne a progressé d'un maigre 0,2%. C'est une performance embarrassante quand on la compare à une croissance de 2,9% de la productivité de la main-d'œuvre en Grande-Bretagne, et de 1,1% aux États-Unis. Cela nous classe en troisième position à partir de la fin dans une liste de 50 pays.<sup>1</sup>

Et ce qui est peut être plus inquiétant encore, c'est que de nombreux Canadiens et entreprises canadiennes semblent ne pas s'inquiéter à ce sujet. Nous avons mené des vies confortables depuis plusieurs générations, et la richesse de nos ressources naturelles, associée au prix élevé des produits de base, nous portent faussement à croire que la fête va continuer.

C'est justement pourquoi nous devons accélérer le rythme du changement au Canada. Nous ne pouvons pas nous permettre d'avoir peur ou d'être complaisants alors que le monde évolue vers une économie fondée sur l'impartition, la rationalisation et le marketing de créneaux.

Nous devons être alertes et vigilants et nous devons maîtriser notre jeu. Nous devons faire bon accueil aux investissements étrangers et créer un climat concurrentiel favorable à la fusion de nos entreprises pour qu'elles puissent se mesurer aux meilleures de ce monde.

Et nous avons besoin d'un environnement basé sur la stabilité, la clarté et la transparence. Avec ces éléments présents à l'esprit, j'aimerais maintenant aborder le quatrième facteur qui a fait de GPJ un champion mondial : notre capacité de réagir rapidement aux changements importants de notre environnement.

---

<sup>1</sup> The Conference Board and Groningen Growth and Development Centre; Cited by Terence Corcoran in a National Post editorial, Terence Corcoran, January 17, 2008, p FP 15.

## **Life After Income Trust?**

You have come here today to here us talk about life after income trusts. And we have not touched upon the subject until now. So what is the future of a company like YPG after December 31, 2010? By now we hope you have concluded that not only will YPG survive, it will thrive.

First, let me demystify what is an income trust. A trust like Yellow Pages Income Fund is a regular CBCA corporation according to the Canada Business Corporations Act. But instead of retaining its earnings or distributing profits in the form of dividends to its shareholders, an income trust pays all of its taxable income to unit holders.

Does it make a difference to us whether we are a corporation or an income trust? Not really. We never wake up in the morning to come to work for an income trust. We think of ourselves as a directory publisher, a media company! Does it make a difference to our investors? Now that's another question.

And that question brings into play a larger issue than whether a business organizes itself as a corporation or an income trust. The issue is investor confidence based upon the consistency and stability of the marketplace. Canadian businesses have major challenges to face in becoming global champions. They cannot and should not be distracted by government measures that erode investor confidence.

This is a time of economic turbulence, and we are all cautioned to be on the look-out. But for many companies – and many investors – the announcement the Minister of Finance made on Halloween day, 2006, to tax income trusts created more turbulence than they were able to withstand. Overnight, YPG alone lost \$2 billion in market capitalization. Many of the smaller trusts were left vulnerable to American strategic or private equity buyers.

Investors need clarity and transparency when making their investment decisions. Income trusts now need to go to the market with a clear path to make the conversion to corporate structures.

We have communicated to the Department of Finance the need for a set of clear and complete rules which will allow for those conversions without adverse consequence to investors or income trusts themselves.



Mais notre chemin est clairement tracé. Nous nous sommes rapidement préparés en vue d'un nouveau régime de gouvernance. GPJ réussira la transition d'un fonds de revenu à une grande entreprise.

Notre modèle d'affaires et nos plans opérationnels demeurent inchangés. Nous continuons à maintenir l'accent sur la prestation de résultats solides et de mettre nos plans en œuvre de manière à en maximiser le rendement.

Notre capacité de générer des flux de trésorerie croissants provenant de l'exploitation nous assurera la souplesse nécessaire pour couvrir les impôts sur le revenu après la période de transition qui nous verra passer d'une fiducie à une structure d'entreprise traditionnelle.

Ainsi, nous avons de bonnes raisons de croire que si nous devions nous rencontrer à nouveau d'ici cinq ans, et faire le tour de la salle pour voir qui à réussi malgré toutes les turbulences, GPJ ferait partie des champions canadiens. C'est parce que nous avons une vision.

De notre siège social à l'Île des Sœurs, nous dirigerons une entreprise de médias considérée dans le monde entier comme l'une des plus dynamiques et les plus rentables pour ses actionnaires.

Les entreprises canadiennes seront créatrices de champions mondiaux. Nous les formerons ici même à Montréal. Mais ce faisant, nous devons continuer à insister pour obtenir des règles du jeu et un environnement qui récompensent l'initiative et la prise de risques, un environnement qui n'est pas seulement bon pour les affaires, mais qui favorise *l'excellence*.

Je vous remercie. Bon lunch et bonne journée.